

Udløb af afdragsfrihed har betydning for husholdningernes forbrug



Næsten halvdelen af danske realkreditlån er uden afdrag

Afdragsfrie realkreditlån blev meget populære i Danmark efter indførelsen i 2003. Ca. 45 pct. af de udestående realkreditlån er på nuværende tidspunkt uden afdrag.

[Læs mere](#)



Nogle låntagere må reducere forbrug ved udløb

En mindre del af låntagerne kan få det svært, når de skal påbegynde tilbagebetalingen efter 10 år med afdragsfrihed. Disse boligejere er nødt til at reducere deres forbrug for at få råd til de højere ydelser på realkreditlånet.

[Læs mere](#)



Den samlede effekt på dansk økonomi er meget begrænset

Forbrugsnedgangen er betydelig for de berørte boligejere. Den overordnede effekt på dansk økonomi er imidlertid meget begrænset.

[Læs mere](#)

Afdragsfrie lån er meget populære i Danmark og udgør på nuværende tidspunkt 45 pct. af de udestående realkreditlån. Lånene giver boligejere mulighed for at udskyde tilbagebetalingen af hovedstolen – typisk i op til 10 år fra optagelsestidspunktet – så de månedlige ydelser bliver mindre i en periode.

Ydelserne stiger dog betragteligt, når afdragsfriheden udløber. På det tidspunkt skal boligejerne enten have en tilstrækkeligt solid økonomi til at kunne betale de højere ydelser, eller også skal de ansøge om et nyt afdragsfrit lån, så de ikke behøver at reducere deres forbrug eller anden opsparing.

En mindre del af låntagerne mindsker deres forbrug, når de begynder at afdrage på lånet, idet de højere ydelser tynger budgettet betydeligt. Da denne forbrugsnedgang kun har betydning for et beskedent antal forbrugere, konkluderer analysen, at udløb af afdragsfrihed ikke på nuværende

tidspunkt udgør en makroøkonomisk risiko for den danske økonomi.

Berørte boligejere mindsker forbruget permanent, når de begynder at afdrage

I et nyt Working Paper fra Nationalbanken konkluderes det, at låntagere, hvis afdragsfrihed udløb i perioden fra 2013 til 2017, reducerede deres årlige forbrug med 14.000 kr., da de begyndte at afdrage (Andersen m.fl., 2020).

Disse låntagere har muligvis ikke taget højde for de stigende ydelser, eller måske har de forgæves forsøgt at få et nyt afdragsfrit lån.

Figur 1 illustrerer forbrugssammensætningen for en gennemsnitlig dansk husholdning i 2017. For varer og tjenesteydelser i kategorierne fødevarer, transport og ferie var de årlige udgifter på henholdsvis 44.000 kr., 25.000 kr. og 23.000 kr. De to førstnævnte kan siges at være nødvendigheder, og forbruget af disse påvirkes kun i mindre grad af ændringer i den disponible indkomst. Derimod er der større sandsynlighed for, at udgifter til ferie og fritid påvirkes, hvis rådighedsbeløbet falder. Denne forenklede sammenligning indikerer, at når afdragsfriheden udløber, reducerer de berørte låntagere deres forbrug med et beløb svarende til ca. 60 pct. af de gennemsnitlige udgifter til ferie og fritid.¹ Det vil sige, at forbrugsnedgangen kan have en betydelig effekt på låntagernes forbrugsmønster.

Fire ud af 10 realkreditlån er med afdragsfrihed

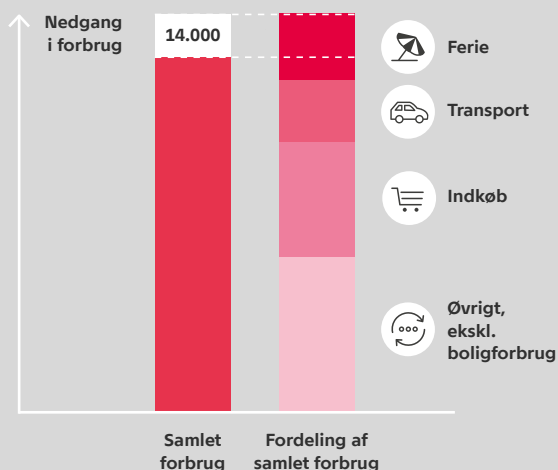
Siden indførelsen af afdragsfrie realkreditlån i oktober 2003 har lånene været udbredte blandt danske husholdninger. Figur 2 viser, at mange låntagere valgte afdragsfrihed allerede midt i 00'erne.² Andelen af afdragsfrie realkreditlån toppede i september 2013, hvor disse lån udgjorde 56 pct. af den udestående mængde realkreditlån.

I dag er der imidlertid færre låntagere end tidligere, som vælger afdragsfrihed. Venstre side af figur 3 viser, at der i 2018 blev optaget 75.000 realkreditlån

Figur 1

Forbrugsnedgang på 14.000 kr. efter udløb af afdragsfrihed

Nedgang i forbrug svarer fx til 60 pct. af danskernes udgifter til ferie og fritid



Kilde: Danmarks Statistik, Forbrugsundersøgelsen, 2017.

1 Disse forenklede sammenligninger er baseret på en antagelse om, at forbrugssammensætningen for varer og tjenesteydelser er uændret på tværs af husholdninger og tid.

2 Afdragsfrie realkreditlån var også populære i USA før finanskrisen, idet deres andel steg fra 2 pct. af de udstedte lån i 2003 til 30 pct. i perioden fra 2005-07 (Amromin m.fl., 2018).

med afdragsfrihed – præcis halvt så mange som i 2009. Forskelle fra år til år kan afspejle specifikke makroøkonomiske forhold såsom ændringer i realkreditrenten. Andelen af afdragsfrie lån i forhold til det samlede antal nye lån, som vises i højre side af figur 3, bekræfter, at der siden 2011 har været et fald i efterspørgslen efter denne type lån.

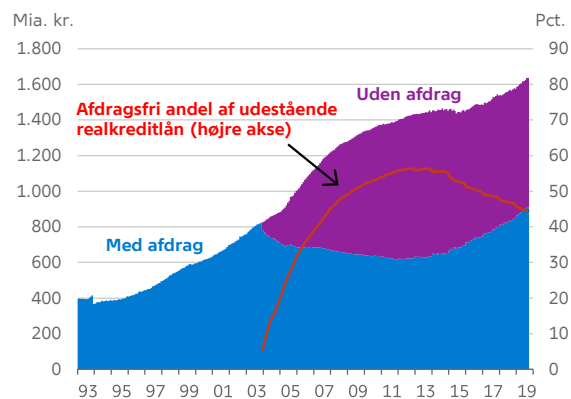
Flere årsager til den forholdsmæssige nedgang i andelen af afdragsfrie lån i det seneste årti

Der kan være flere årsager til denne udvikling. For det første øgede husholdningerne generelt deres opsparing efter den seneste finansielle krise, muligvis som følge af en udbredt gældsreduktion blandt danske forbrugere (Hviid og Kuchler, 2017). Det kan have fået færre låntagere til at vælge afdragsfrihed efter krisen. For det andet er prisen på afdragsfrihed steget gennem flere år fra 2011 og frem. Realkreditinstitutterne har hævet bidrags-satserne for denne låntype, hvilket kan have været medvirkende til, at låntagere fravælger afdragsfrihed.

For det tredje er adgangen til afdragsfrihed blevet begrænset siden krisen som følge af ændret tilsynspraksis. I 2013 indførte Finanstilsynet retningslinjer om, at låntagere skal være i stand til at betale ydelserne på et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag, også selv om de i sidste ende vælger en anden, mere risikobetonet låntype, fx lån med afdragsfrihed. Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter, der blev lanceret i 2014, og de regler, der

Afdragsfrie realkreditlån har været udbredte siden indførelsen i 2003

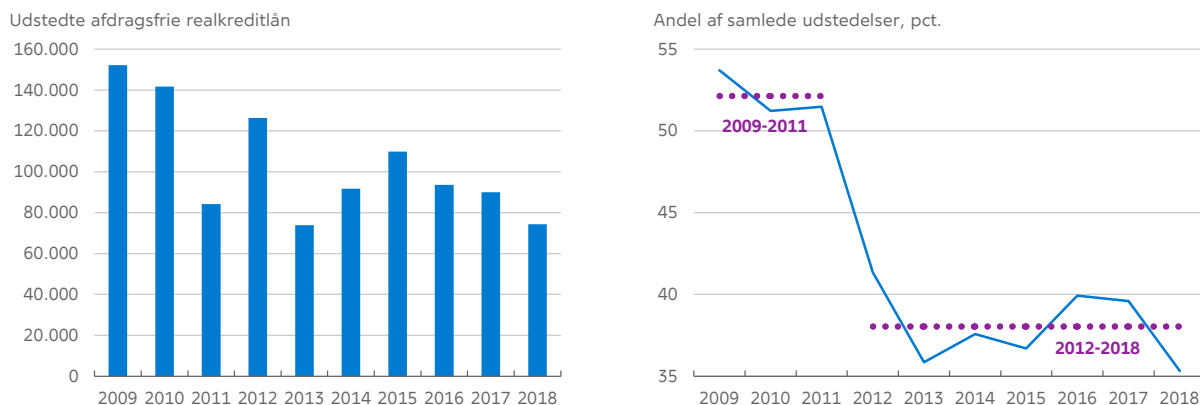
Figur 2



Anm.: De blå og lilla områder angiver den udestående mængde realkreditlån henholdsvis med og uden afdrag. Den røde linje viser andelen af afdragsfrie realkreditlån i forhold til den samlede udestående mængde.
 Kilde: Danmarks Nationalbank.

Omtrent fire ud af 10 nye realkreditlån optaget i 2012-18 var med afdragsfrihed

Figur 3



Anm.: I venstre side vises antallet af udstedte realkreditlån med afdragsfrihed. I højre side vises de afdragsfrie realkreditlåns andel af den samlede udstedelse af realkreditlån hvert år. De stiplede lilla linjer viser gennemsnittet for de pågældende år.
 Kilde: Egne beregninger baseret på registerdata fra Danmarks Statistik.

trådte i kraft i 2018, har også begrænset udbudet af realkreditprodukter for låntagere med høj gældssætning. Disse ændringer i retningslinjerne og reglerne for tilsyn begrænser ikke långivningen til forbrugere. I stedet forsøger de at begrænse adgangen til afdragsfrihed til låntagere med en forholdsvis solid privatøkonomi.

For det fjerde kan det markante fald i optagelsen af afdragsfrie realkreditlån fra 2011 til 2013 muligvis tilskrives en konverteringsbølge. I 2012 faldt realkreditrenten betydeligt, og for mange låntagere med fastforrentede lån kunne det betale sig at omlægge lånet til et lån med lavere, fast rente (Danmarks Nationalbank, 2019). I den forbindelse kan nogle boligejere have valgt at optage et nyt lån med afdrag, samtidig med at de indfrie det gamle afdragsfrie lån.

Trods tilsynsmyndighedernes og realkreditinstitutternes tiltag er afdragsfrie lån stadig ganske populære blandt danske låntagere, og i 2018 udgjorde de 35 pct. af de samlede nyudstedelser.

Kun en mindre del af de afdragsfrie realkreditlån overlever til det tiende år

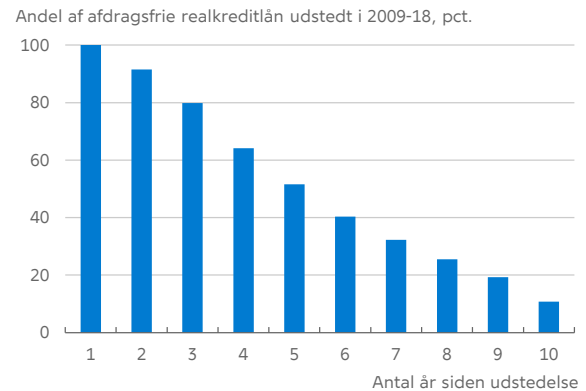
Figur 4 viser, at kun 50 pct. af de afdragsfrie realkreditlån, der er optaget siden 2009, fastholdes i mindst 5 år.³ Andelen af opsigelser ligger forholdsvis stabilt på omkring 10 pct. om året. Det tyder på, at låntagerne enten kun udnytter en del af de 10 års afdragsfrihed, de har til rådighed, eller at de omlægger til nye lån, inden afdragsfriheden udløber.

Boligejere, som holder fast i det samme afdragsfrie lån i 10 år eller mere, udgør kun 10 pct. af låntagerne i denne periode. Andelen, som gør brug af muligheden for 10 års afdragsfrihed, kan dog være større, idet nogle måske omlægger til et nyt afdragsfrit lån, inden de når til det tiende år på det oprindelige lån.

De låntagere, der beholder afdragsfriheden i den maksimale periode på 10 år, ser ud til at have nogenlunde lige så god økonomi som den gennemsnitlige låntager med afdragsfrihed (Andersen m.fl., 2020). De to grupper har næsten samme belåningsgrad i forhold til boligens værdi, henholdsvis 78 og

Ca. 10 pct. af de afdragsfrie realkreditlån fastholdes i 10 år, 2009-18

Figur 4



Anm.: Søjlerne viser, hvor mange år lånet fastholdes efter optagelse, beregnet på grundlag af de afdragsfrie realkreditlån, der blev optaget i perioden 2009-18. Boligejerne i statistikken har hverken købt eller solgt fast ejendom i den analyserede periode.

Kilde: Egne beregninger baseret på registerdata fra Danmarks Statistik.

76 pct., på optagelsestidspunktet, og indkomst og likvid formue er også stort set ens. Det indikerer, at de samme lånebegrænsninger har gjort sig gældende for de to grupper på optagelsestidspunktet.

Mange boligejere optager ikke et nyt lån med afdragsfrihed ved udløb

I Danmark påbegynder man afdragene på sit realkreditlån senest 10 år efter optagelsestidspunktet.⁴ I det tiende år skal låntagerne beslutte, om de vil begynde at afdrage, hvorved ydelserne på lånet stiger betydeligt, eller om de vil ansøge om et nyt realkreditlån med eller uden afdragsfrihed.

Flertallet af boligejerne begynder at betale lånet tilbage, når den afdragsfrie periode udløber efter 10 år. Tabel 1 viser, at 66 pct. af de låntagere, der har haft afdragsfrihed i 10 år, beholder lånet og påbegynder tilbagebetalingen. 13 pct. omlægger til et nyt afdragsfrit lån, mens 16 pct. omlægger til et nyt lån med afdrag. De sidste 5 pct. indfrier hele det oprindelige lån.

³ Beregningerne er baseret på en gruppe boligejere, som beholder den samme bolig i mindst 10 år fra det tidspunkt, hvor lånet optages.

⁴ Nogle danske banker introducerede i 2017 en ny type afdragsfrie realkreditlån med op til 30 års afdragsfrihed.

Flertallet af boligejerne beholder deres realkreditlån, når afdragsfriheden udløber

Tabel 1

Adfærd, når afdragsfriheden udløber

Beholder det gamle lån	66
Omlægger til lån med afdragsfrihed	13
Omlægger til lån med afdrag	16
Indfrier lånet	5

Kilde: Egne beregninger baseret på Andersen m.fl. (2020).

Boligejere har forskellige grunde til at vælge afdragsfrihed

Boligejere, som vælger 10 år med afdragsfrihed, gør dette af forskellige grunde. For nogle er det en fordel ikke at begynde at afdrage umiddelbart efter optagelsen af lånet. Ved at udskyde afdragene har disse boligejere mulighed for at etablere sig med deres familie, afvikle dyrere gæld eller investere i varige forbrugsgoder såsom biler eller forbedringer af boligen.

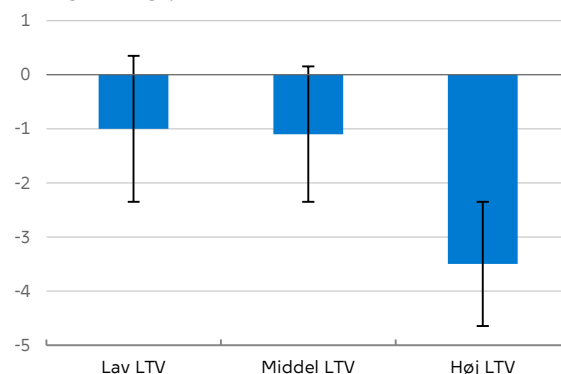
Disse låntagere er opmærksomme på, at ydelserne vil stige, og forbereder sig på det. Andre forventer, at deres indtægt vil stige i perioden med afdragsfrihed. Det vil ligeledes sætte dem i stand til at klare de højere ydelser, når afdragsfriheden udløber.

Der er dog en tredje type boligejere, som kan få svært ved at klare de højere ydelser. Når tilbagebetalingen begynder, oplever den gennemsnitlige låntager, at de årlige ydelser på realkreditlånet stiger med et beløb svarende til 9 pct. af indkomsten. Nogle låntagere har tilsyneladende ikke fuldt ud taget højde for denne stigning, og derfor må de reducere forbruget, når tilbagebetalingen på lånet begynder.⁵ Den gennemsnitlige forbrugsnedgang svarer til 3 pct. af den årlige disponible indkomst. Justeringen sker netop i det tiende år efter lånoptagelsen og fortsætter i flere år herefter. Desuden mindsker disse

Husholdninger med begrænsede lånemuligheder er dem, der skærer ned på forbruget

Figur 5

Forbrugsændring, pct. af indkomst



Anm.: Bjælkerne indikerer konfidensintervaller på 5 pct. Belåningsgrad i forhold til boligens værdi (loan-to-value, LTV) måles et år før afdragsfrihedens udløb. Lav, Middel og Høj svarer henholdsvis til mindre end første kvintil, mellem første kvintil og medianen samt over medianen.

Kilde: Andersen m.fl. (2020).

låntagere deres likvide opsparing med 2,6 pct. af indkomsten og øger anden gæld med 1,5 pct. af indkomsten.

Man vil normalt antage, at forbrugerne ikke bryder sig om store udsving i deres rådighedsbeløb. Den antagelse stemmer dog ikke overens med den beskrevne adfærd hos sidstnævnte gruppe. Der er imidlertid den mulighed, at låntagere, som reagerer ved at nedjustere forbruget, havde regnet med at kunne optage et nyt afdragsfrit lån, når afdragsfriheden på det oprindelige lån udløb.

Effekten kan tilskrives husholdninger med høj gældskvote

Figur 5 viser, at det kun er husholdninger med en høj belåningsgrad, der reducerer forbruget, når afdragene begynder. Sandsynligvis har disse låntagere regnet med at kunne erstatte det gamle lån med et nyt, der også var med afdragsfrihed. Men da deres belåningsgrad (gæld i forhold til boligens værdi) er

⁵ Der er også forbrugere, som ikke tager højde for negative stød til rådighedsbeløbet i andre situationer, fx når dagpengeperioden udløber, eller når de går på pension. Se fx Ganong og Noel (2019) eller Olafsson og Pagel (2018).

tæt på eller over grænsen for at optage et nyt afdragsfrit lån, får de muligvis afslag på ansøgningen. Derfor er de nødt til at tilpasse sig den nye situation, bl.a. ved at skære ned på forbruget.

Husholdningernes samlede forbrug falder med mindre end 100 mio. kr. om året i 2019-28

Når den afdragsfrie periode udløber, har det stor betydning for de boligejere, der må tilpasse forbruget. Men samlet set har det en meget begrænset effekt på den makroøkonomiske udvikling i Danmark.

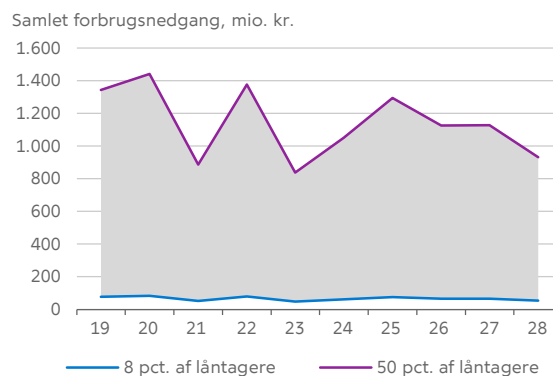
Figur 6 viser, at forbruget i Danmark i et hvilket som helst år mellem 2019 og 2028 falder med mindre end 100 mio. kr. som følge af udløb af afdragsfrihed. Vurderingen er baseret på en gennemsnitlig reduktion af forbruget med 14.000 kr. pr. husholdning, fremskrevet med den forventede indkomststigning og ganget med det antal husholdninger, der kan blive nødt til at skære ned på forbruget, når afdragsfriheden udløber. Beregningerne tyder på, at den samlede indvirkning på forbruget fra denne kanal vil være meget begrænset.

Selv i et ekstremt scenarie, hvor op til 50 pct. af alle låntagere med afdragsfrihed ønsker at forlænge afdragsfriheden ud over de 10 år, men ikke kan få lov til det, udgør denne kanal en forholdsvis lille makroøkonomisk risiko. I dette scenarie er den samlede forbrugsnedgang for danske husholdninger ca. 1-1,5 mia. kr. om året i perioden 2019-28, svarende til mindre end 0,1 pct. af de danske husholdningers samlede årlige forbrug.

En negativ udvikling på boligmarkedet eller stramning af reglerne kan øge antallet af låntagere med afdragsfrihed, der ikke kan bevilges en ny periode uden afdrag. Isoleret set vil dansk økonomis samlede robusthed dog være næsten upåvirket af udløb af afdragsfrihed.

Den makroøkonomiske effekt ville være begrænset, selv hvis 50 pct. af låntagerne med afdragsfrihed ikke kunne få et nyt afdragsfrit lån

Figur 6



Anm.: Beregningerne er baseret på en gennemsnitlig reduktion af forbruget pr. låntager ganget med antallet af afdragsfrie lån, der udløber i et givet år, baseret på de nyudstedte lån i figur 3. Indkomsten forventes at stige med 3 pct. om året (Finansministeriet, 2019).

Kilde: Egne beregninger baseret på Andersen m.fl. (2020) og Danmarks Statistik.

Litteratur

Amromin, Gene, Jennifer Huang, Clemens Sialm og Edward Zhong (2018), Complex Mortgages, *Review of Finance*, vol. 22(6), s. 1975–2007.

Andersen, Henrik Yde, Stine Ludvig Bech og Alessia De Stefani (2020), Mortgage Choice and Expenditure over the Lifecycle: Evidence from Expiring Interest-Only Loans, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 150, januar.

Finansministeriet (2019), Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023, oktober.

Ganong, Peter og Pascal J. Noel (2019), Consumer spending during unemployment: positive and normative implications, *NBER Working Paper*, nr. 25417.

Hviid, Simon Juul og Andreas Kuchler (2017), Forbrug og opsparing i et lavrentemiljø, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 116, juni.

Danmarks Nationalbank (2019), Monetære og finansielle tendenser (Rentefald og konverteringsbølge) 2019, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 19, september.

Olafsson, Arna og Michaela Pagel (2018), The Retirement-Consumption Puzzle: New Evidence from Personal Finances, *NBER Working Paper*, nr. 24405.

OM ANALYSE



Som en konsekvens af Nationalbankens rolle i samfundet udarbejdes analyser af økonomiske og finansielle forhold.

Analyserne udkommer løbende og omfatter bl.a. vurderinger af den aktuelle konjunktursituation og den finansielle stabilitet.

Analysen består af en dansk og engelsk version. I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

DANMARKS NATIONALBANK
HAVNEGADE 5
1093 KØBENHAVN K
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
13. december 2019

Stine Ludvig Bech
Senior Economist
FINANSIEL STATISTIK

Henrik Yde Andersen
Senior Economist

Alessia De Stefani
Research Economist
ØKONOMI OG PENGEPOLITIK



**DANMARKS
NATIONALBANK**